

# 市場参入形態、事業経験と海外子会社パフォーマンス

“日本製造業企業の海外子会社に関する実証分析”

林 正

## 目 次

1. はじめに
2. 市場参入形態とパフォーマンスに関する既存研究
3. 理論的背景と仮説
4. 分析方法
5. 分析結果と考察
6. おわりに

## 1. はじめに

本稿は事業活動経験の蓄積に沿った、市場参入形態と海外子会社パフォーマンスの関係を探る。海外子会社パフォーマンスの決定要因分析である。既存研究は、海外子会社パフォーマンスを事業継続性、不安定性、あるいは財務評価によって定義してきた (Geringer and Hebert 1991)。出資比率の変更による不安定性や完全所有への変更による消滅によって撤退を位置づけ、市場参入形態ごとの事業経験が持つパフォーマンスへの影響の差異を考慮に入れずに財務評価の比較を行い、合併事業は完全所有に劣ると主張する研究は多い (e.g. Chan 1995; Li 1995)。しかし、合併事業、および完全所有と、撤退ならびに財務評価とは独立であることを示す研究 (e.g. Li and Guisinger 1991; Hennart, Kim and Zeng 1998) や、合併事業の完全所有に対する優位性を示唆する研究 (e.g. Chowdhury 1992; Delios and Beamish 2004) も並存し、分析結果の一致には至っていないと考えられる。

本稿は海外子会社パフォーマンスを経営者による財務評価に設定した上で、日本製造業企業の製造海外子会社360社、および海外子会社686社を対象に、完全所有 (WO) と参入先の現地企業との合併事業 (LJV)、そして出資比率によって分類した現地過半数出資 (MALJV)、ならびに現地少数出資 (MILJV) の各参入形態を取る海外子会社の参入先現地市場における事業経験とパフォーマンスの関係を検証する。WOとLJVという参入形態の選択が海外子会

社パフォーマンスとの間に事業経験を通じていかなる様相を示すのか、明らかにしたい。そのための準備として、日本海外子会社パフォーマンスの決定要因に関する既存研究を眺めると、いくつかの要点を見出すことができる。

## 2. 市場参入形態とパフォーマンスに関する既存研究<sup>(1)</sup>

表1には日本企業の海外子会社パフォーマンスの決定要因に関する、1995年以後の主要な既存研究の概要を纏めた。ただし、日本企業の海外子会社を明示的に分析対象に含み、参入形態の選択と財務評価、および撤退の関係を分析したもののみ限定している<sup>(2)</sup>。

研究動向の一つの方向性を知るには、Li (1995) の研究が重要である。Li (1995) は1974年から1989年の間に米国医薬品産業、およびコンピューター産業へ参入した海外子会社264社の撤退の決定要因を探った。その結果、WOと比した際に、買収、およびJVを示すダミー変数が撤退と正の関係にあることを見出し、参入形態ごとに撤退比率が異なる理由として、以下のことを指摘している。

買収による参入では、WOでは発生しない、国家間、および企業間の文化的・制度的差異が事業活動を行う上での組織的摩擦を生み出してしまう。また、JVによる参入では文化的差異によるコストのみならず、親会社間の占有的知識がパートナー間における漏出リスクによって移転されない可能性が高い。よってWOは相対的に優れた参入形態となり、海外子会社の撤退比率を減少させる。

Li (1995) の報告は、参入形態としてのWOがパフォーマンスの決定において相対的に優れていることを示したという意味で、その後の研究に大きな影響を与えたと言って良い。欧米における日本製造業海外子会社569社の撤退決定要因を探ったYamawaki (1997) は、日本企業による出資比率がWO、すなわち100%に近い海外子会社ほど、撤退しにくいことを報告し、また1991年の北米における日本製造業企業の海外子会社321社の経営者による財務評価を調査したWoodcock, Beamish and Makino (1994) や、同様の方法を用いて1991年と1994年の欧州における124社、および173社の日本製造海外子会社の調査を行ったNitsch, Beamish and Makino (1996) も、WOはJVよりも財務評価が高いことを示している。こうした研究上の傾向は欧米等、先進国に立地する日本海外子会社に限定されず、またWOとJVの比較に限られたことではない。新興市場として中国市場を取り上げ、JVの経営者による財務評価の決定要因分析を行ったLuo (2002) やIsobe, Makino and Montgomery (2000) は、日本企業の出資比率の高さが日本親企業からの技術移転と正の関係にあり、技術移転の高さの程度が、JVの財務評価と正の関係にあることを報告している。

上述の研究は資本出資規制といった制約をコントロールした上で、WO、あるいは日本親

表1 日本企業の市場参入形態と海外子会社パフォーマンスの関係性に関する主要な既存研究

研究者名(年)	分析対象(分析手法)	パフォーマンス(参入形態)	主要な発見
Li (1995)	1974～89年に米国コンピュータ・医薬品産業に参入した日系含む海外子会社267社(ロジット)	撤退 (= 1974～89年に消滅)(WO・JV・AQ)	JV、AQ、多角化、および日本医薬品企業ダミーは撤退と、正かつ有意な関係にある。二度目の参入ダミーは撤退と負の有意な関係にある。
Makino and Delios (1996)	1991年の東南アジア諸国における日本製造業合併事業556社(ロジット)	経営者の財務評価(LJV・その他JV)	LJVダミー、海外子会社と本社の現地事業経験は共に正かつ有意。LJVダミーと事業経験の交差項は負の有意な関係にある。
Yamawaki (1997)	1980～89年に米国・欧州に参入した日本製造業企業の製造海外子会社569社(ロジット)	撤退 (= 1991～93年に消滅)(出資比率・AQ・多角化を目的としたAQ)	JVダミー、および多角化を目的としたAQダミーは撤退と正かつ有意な関係にある。
Anand and Delios (1997)	1994年の欧米・東南アジアにおける日本卸売、および小売海外子会社1609社(オーダーロジット)	経営者の財務評価(WO・LJV・AQ)	財務評価に対し、川上従業員比率が高い卸売業ではLJVは正、およびAQは負で有意。川下従業員比率が高い小売業ではLJVは負、AQは正かつ有意な関係にある。
Hennart, Kim and Zeng (1998)	1980年末の米国における日本製造海外子会社323社の親企業出資株式355件(コックス)	売却撤退・清算撤退・撤退 (= 1980～91年末に消滅)(WO・JV・AQ)	JV、AQ、多角化ダミー、親会社規模は総撤退件数と売却撤退と正の有意な関係にあるが、清算撤退とは有意な関係を持たない。
Isobe, Makino and Montgomery (2000)	1996年9月の中国における日本製造合併事業220社(LISREL)	中国人経営者の財務評価(合併事業のコントロールの程度)	日本企業のコントロールの大きさはLJVへの技術移転と正かつ有意な関係にあるが、早期参入とは負かつ有意。技術移転、早期参入は財務評価と正の有意な関係にある。
Delios and Beamish (2001)	1986～94年に存在した日本製造海外子会社3080社・1656社(ロジット・オーダーロジット)	撤退 (= 1986～97年に消滅)・経営者の財務評価(WO・JV)	WOの場合、生存率と広告集約度、およびRD集約度は正かつ有意、財務評価とRD集約度は正かつ有意、広告集約度と参入国事業経験の交差項は正の有意な関係にある。
Luo (2002)	1996年の中国における中国企業との日系含む合併事業134社(OLS)	経営者の財務評価(中国国営企業JV・その他JV・外資出資比率)	財務評価と外資出資比率の高さは正かつ有意。製品関連度と資源補完性、構造的機会の交差項は正の有意な関係にある。
Gong (2003)	日本多国籍企業8社の、2000年の在米日本海外子会社695社(OLS)	労働生産性(WO・JV)	進出形態の選択は労働生産性と有意な関係を持たない。海外子外社の事業経験は正の有意な関係にある。
Dhanaraj and Beamish (2004)	1986～97年に存在した日本海外子会社の12984ケース(コックス)	撤退 (= 1986～97年に消滅)(出資比率5～95%)	出資比率の高さは、撤退と負かつ有意な関係にある。
Delios and Beamish (2004)	1986～99年に存在した日本海外子会社27974社(計87225ケース)・12043社(ロジット・オーダーロジット)	撤退・経営者の財務評価(JV・出資比率80～95・79～51・50・21～49・5～20%の5分類)	JVダミーは撤退と正かつ有意な関係にあり、財務評価とも正かつ有意。JVダミーとJV経験との交差項は撤退と負かつ有意な関係にあるが、財務評価とは有意な関係を持たない。

(注)「参入形態」欄において、WO = 完全所有、JV = 合併事業、LJV = 現地企業との合併事業、AQ = 合併を示す。なお、JVは現地企業との合併事業と日本企業、および第三国企業との合併事業を識別していない合併事業を指す。「パフォーマンス」欄の「財務評価」は、海外子会社における日本人経営者の評価である。また、「主要な発見」欄には分析結果のすべてを記入することはできなかったため、主要な部分のみを記入している。(出所)参考文献に記載。

企業の出資比率が高いJVほど、出資比率の低いJVよりも財務評価や事業継続性が高くなることを示しているのであり、それが仮に正しいとすれば、合理的に海外直接投資を行う企業は可能な限り常に出資比率をWOに近づけようと試みることになる。ただし、それは営業年数等によって計られる事業経験のパフォーマンスに対する影響が、あらゆる参入形態を取る海外子会社において一定であると仮定した静態的な分析結果から派生する主張であり、WOとJVの事業活動の継続期間に沿った財務評価の変容を映し出しているとは言い難い。WOとJVの撤退率比較においても、撤退を清算、売却、あるいは買収によるWOへの変更に分類する際には、異なる様相を示す可能性も看過できない (Hennart et al. 1998)。

もう一つの研究上の方向性は、常時最善となる参入形態は存在しないことを認めた上で、海外子会社の内外の条件により、WOとJVのパフォーマンスが異なる経路を辿ることを主張するものである (Blonigen and Tomlin 2001; Delios and Beamish 2004)。Makino and Delios (1996) はアジア市場における日本企業のLJVと、他日本企業とのJVの財務評価が、海外子会社の事業経験期間に沿って異なる推移を示し、ある地点において交差することを報告している。ただし、LJVとWOとの比較は為されず、またMakino and Delios (1996) 自らが認めるように、分析結果はアジア市場に限定されるものであるかもしれない。他方、Delios and Beamish (2004) は観測数12043社という膨大なサンプルを用いて日本海外子会社のWOとJVの選択と財務評価の関係について検定を行い、JVがWOに必ずしも劣る参入形態ではないことを主張する。しかし、そこでは事業経験と参入形態による交互作用は考慮されていない。

日本企業のWOとLJVは事業経験に沿ったパフォーマンスの比較を行う際に、いかなる様相を示すだろうか。事業経験によるパフォーマンスへの影響はWOとLJVごとに異なり得るだろうか。以下、改めて海外子会社による事業活動経験が、どのようにLJVとWOのパフォーマンスに影響を与えるのか考察を行う。

### 3. 理論的背景と仮説

企業が海外直接投資を行う際に直面する一つの問題として、参入先の現地市場に関する知識の欠如が挙げられる。設立後間もない海外子会社は、現地市場に関する知識を持たないことにより、現地企業や、既に同市場に存在する海外子会社と同様の効率的水準で事業活動を行うことができない (Hymer 1960; Zaheer and Mosakowski 1997)。国際化のプロセスモデルにおいて、この現地市場に関する知識の欠如は国家間の言語、教育、事業慣行、文化、そして産業発展段階における差異の集合体の産物として出現し、参入を検討する企業と参入対象の外国市場の間に存在する情報・知識のフローを妨げることにより、心理的距離を形成する (Erikson, Johanson, Majkgard and Sharma 1997; Johanson and Vahlne 1977)。心理的距離を克

服するには現地市場に関する特有な知識の獲得が必要となり、そのためには資源のコミットメントを伴った現地市場における実際の事業活動を通じて、現地市場に関する知識を漸進的に蓄積するしかない (Johanson and Vahlne 1977)。したがって、参入先海外市場に関する知識の獲得チャネルとして、参入先現地市場における海外子会社の継続的な事業活動を通じた知識の獲得に目を向ける必要がある。

本国とは異なる事業環境に直面する海外子会社は、事業活動を進める上で本国と参入国市場の差異に対する適応を求められる。通常、海外市場という新たな環境における事業活動から、経験を蓄積・吸収していくには時間が掛かる (Ruigrok and Wagner 2003) が、経営資源やスキルの獲得においては時間圧縮の不経済性が働き、相対的に長期間を費やした上で獲得される知識の方が短期間に得られた知識よりも価値が大きくなる (Dierickx and Cool 1989)。

参入先市場において現地市場特有の事業活動上の諸特徴を学習し、適応する過程に、時間圧縮の不経済性が機能することが Vermeulen and Barkema (2002) によって報告されている。Chang (1995) は米国市場における日本電気企業の海外子会社を対象に、そして Makino and Delios (1996) はアジアにおける日本製造業海外子会社を対象に、事業活動を通じて参入先現地市場の経済や政治、文化や慣行に関する情報、また現地市場の需要や選好、そして労働市場や流通チャネルへのアクセス方法といった知識の吸収を行い、それがパフォーマンスの向上に寄与していたことを指摘している。これらの報告は、海外子会社が参入先市場における事業経験を通じて、現地市場に特有な知識を独自に獲得する可能性の存在を示唆するものである。

仮説1：海外子会社の参入先市場における事業経験は、海外子会社パフォーマンスに正の影響を与える。

もう一つの参入先現地市場に関する知識の獲得手段は、海外子会社やその多国籍企業本社の外部に存在する。すなわち、参入先市場の現地企業との合併事業 (LJV) の形成による知識獲得である。

通常、現地企業は、当該市場における政府の政策や市場需要の諸特徴、また文化的特長について外国企業よりも精通している (Hymer 1960)。現地市場に特有な知識を獲得していくには、海外子会社自身の参入先市場における一定期間の事業経験が必要とされる (Johanson and Vahlne 1977)。他方、参入先現地企業が保有する現地市場に関する知識は、LJVを形成する以前から存在するものと考えられる。ただし、現地市場に関する知識は、コード化が困難であり、暗黙的なノウハウとしての性質を持つため、正確に評価・価格付けを行うことができない (Hennart 1988)。したがって、参入側の外国企業が現地市場に関する知識を、市場取引を用いて購入しようとしても、現地市場の知識の保有者は機械主義的に行動する可能性が

ある (Gatignon and Anderson 1988)。つまり、当該取引における取引コストは上昇し、市場取引による獲得は困難となる。このような知識を現地企業が保有している場合、LJVの形成は現地企業と経営権と事業利益を共有することで現地企業による機会主義的行動を抑制し、現地市場の知識を活用するインセンティブを生み出す手段として機能する (Hennart 1988)。すなわち、LJVの形成は現地企業が保有する移転困難な現地市場の知識を共有・獲得するチャンネルになり得る (Beamish and Bank 1987; Anand and Delios 1997)。LJVの契約・取り決めが形成された後には、現地市場に参入する側の外国企業は、WOと比して現地市場の知識を即座に活用することができる。したがって、LJVの形成は、参入段階における海外子会社のパフォーマンスの上昇に寄与する要因として機能すると予測される。

しかし、LJVの形成・運営は、WOと比した際に、現地市場の知識獲得というベネフィットのみではなくコストもともなう。多国籍企業本社から海外子会社へ製品技術やマーケティングノウハウといった無形資産の移転を試みる際に発生する漏出リスク (Gatignon and Anderson 1988) や、管理・運営に関する再契約上の不一致から生じる調整・運営コスト (Killing 1983) は、JVを運営する上で回避し難いコストとなる<sup>(3)</sup>。これらのコストを考慮すれば、LJVの形成は現地知識の獲得というベネフィットが、運営上のコストを上回る限りにおいてのみ有益であると言って良い。そしてLJVのベネフィットとコストの相対的な大きさを規定する一つの要因は、現地市場の知識の獲得に関連する、海外子会社の現地市場における事業活動上の経験であると考えられる。LJVにともなう運営・調整上のコストは、事業活動を営む過程において発生するコストである (Killing 1983; Blodgett 1992)。LJVにおいて事業活動を継続していけば、現地市場の知識を蓄積すると同時に、WOでは発生しないLJV特有の運営・調整上のコストが嵩む。以上の議論から、LJVに付随するコストは、参入先現地市場における事業活動の継続性に沿って増加すると予測される。

仮説2a：参入先現地企業との合併事業の形成は、海外子会社パフォーマンスに正の影響を与える。

仮説2b：参入先現地企業との合併事業を形成した場合、海外子会社の参入先市場における事業経験の海外子会社パフォーマンスに対する正の影響は負にモデレートされる。

上述の議論は海外市場への参入形態をWOとLJVに二分することを前提にしている。以下ではさらにLJVの所有形態を出資比率によって分類した上で、考察を加える。出資比率が各パートナーにとってのLJVの経済的重要性を暗示し、その程度によりLJVへの資源のコミットメント、および意思決定上の影響力が変化する可能性があるためである (Yan and Gray 2001)。



なお、LJVの経済的重要性、それに付随する資源のコミットメントや意思決定上の地位を決する要因は資本出資比率以外にも想定され得る。例として、Isobe et al. (2000) は資本出資比率に加え、JV経営者ポストへの本社人員の配置を取り上げている。ただし、LJVの経済的重要性を表象し、資源のコミットメントと支配の程度を規定する一般的基準は出資比率・所有構造にあると言われ (Yan and Gray 2001)、Lecraw (1984) が論じたように経営上の支配と交渉力の間には直接的な関係が存在し、かつ出資比率と意思決定への影響力に直接的関係があると想定するのは妥当性があると考えられる。この想定の下、LJVにおけるパートナーの出資比率の相対的な大きさは、資本出資規制等の政府政策による影響を除き、各パートナーにとってのLJVの経済的重要性を暗示する (Grossman and Hart 1986)。各パートナーにとってのLJVの経済的重要性を暗示する出資比率の高さは、パートナー間のLJVへの資源のコミットメントの相対的な大きさを示し、またLJV内での意思決定上の影響力を表す (Blodgett 1991)。LJVへの出資比率が相対的に高い企業は、LJVが自社にとって経済的に重要と知覚しているため、LJV内の意思決定に対して大きな影響力を保持し、LJVに対して必要な資源のコミットメントを積極的に行うと考えられる (Inkpen and Beamish 1997)。他方、LJVへの出資比率が低い程、意思決定への影響力は低下し、LJVへの資源のコミットメントも低下する。そして現地企業にとってLJVへの資源のコミットメントが低下 (増加) することは、保有している自国の現地市場に関する知識を、LJVにおいて積極的に活用しない (する) ことを意味する (Blodgett 1991)。

LJVにおける出資比率により、資源のコミットメントの程度と意思決定上の地位が変化するのであれば、LJVにおける現地企業の出資比率によって外国企業がLJVから得られる現地市場の知識の量は変化すると考えられる (Robins, Tallman and Fladmoe-Lindquist 2002)。現地企業の出資比率が相対的に高いLJVでは、現地企業はLJVに対する資源のコミットメントを増加させらるだろう (Dhanaraj and Beamish 2004)。現地企業の出資比率が相対的に高いLJVでは、現地企業による出資比率が低いLJVよりも、参入側外国企業は多くの現地市場の知識を当初に得ることできると予測される (Isobe et al. 2000)。

しかしながら、現地企業の出資比率が相対的に高いLJVでは、現地企業が意思決定上の大きな影響力を行使し、外資企業に対して再契約上の不一致から生じる調整・運営上のコストを増加させると考えられる (Blodgett 1992)。したがって、現地企業の出資比率が高いLJVでは、事業経験が少ない場合に現地市場の知識を相対的に多く得ることができる半面、事業経験の蓄積に沿った運営・調整コストの上昇が相対的に大きくなると予測される (Yan and Gray 2001; Dhanaraj and Beamish 2004)。

現地企業の出資比率が相対的に低いLJVの形成については逆のことが言える。LJVへの出資比率が相対的に低い現地企業は、LJVにおける意思決定に大きな影響力をもつことができない (Chan 1995)。自社の望む意思決定が行えない状況の下では、JVに対して十分な現地

市場の知識を含む資源のコミットメントを行う動機を欠く可能性が高い (Isobe et al. 2000)。それは現地市場へと参入する外資企業側にとって、現地市場の知識をLJVの形成当初から十分に得ることができないことを暗示する。その反面、出資比率が相対的に高い参入側の外資企業は、意思決定を支配的に行うことができるため、LJVの運営・調整コストは他の出資形態のLJVよりも、相対的に低くなる (Chowdhury 1992)。したがって、現地企業の出資比率が低いLJVでは、事業経験が少ない場合に得ることができる現地市場の知識は、他のLJVよりも相対的に少なくなるが、事業経験の蓄積に沿ったコストの上昇も相対的に小さくなると予測される。

仮説3a：参入先現地企業による出資比率が過半数を占める合併事業の形成は、海外子会社パフォーマンスに相対的に大きい正の影響を与える。

仮説3b：参入先現地企業による出資比率が過半数を占める合併事業を形成した場合、現地企業との合併事業による、海外子会社の事業経験と海外子会社パフォーマンスの関係への負のモデレート効果は、相対的に大きくなる

仮説3c：参入先現地企業による出資比率が少数の合併事業の形成は、海外子会社パフォーマンスに相対的に小さい正の影響を与える。

仮説3d：参入先現地企業による出資比率が少数の合併事業を形成した場合、現地企業との合併事業による、海外子会社の事業経験と海外子会社パフォーマンスの関係への負のモデレート効果は、相対的に小さくなる

#### 4. 分析対象と分析方法

本稿は日本製造業企業の製造海外子会社を分析対象として用いる。分析対象を特定国の製造業企業による製造海外子会社に限定したのは、海外子会社パフォーマンスに国家、産業、機能間の差異が与える影響をコントロールするためである。サンプルは『海外進出企業総覧(2003年版)』から抽出する。先ず日本証券コード評議会による製造業業種(16業種)に適合する企業の完全所有、あるいは参入先現地企業との合併事業による海外子会社を選別し、次に2002年11月アンケート時点における海外子会社パフォーマンスとしての経営者による財務的な「業績評価」欄に回答している海外子会社の特定化を行った。なお、サンプルの選別において、データの入手可能性から未上場企業を除かざるを得ず、また以下で示す変数を入手できない海外子会社は分析対象に含めることができなかった。上述の条件に対応し、結果として分析に用いることができる日本製造業企業の製造海外子会社数は360社であり、進出国数の範囲は28ヶ国である。ただし、分析結果が製造機能をもつ海外子会社に限定されるもの



でないか否か確認するために、製造以外の機能をもつ海外子会社686社も用意し、平行して分析を行う。以下、分析に必要な変数の定義を行う。

従属変数は海外子会社の日本人経営者による主観的業績評価を用いる。『海外進出企業総覧(2003年版)』には各海外子会社の日本人経営者・同等の地位に属する日本人従業員に当てた業績評価のアンケート解答が記入されている。「増益 (Gain)」「収支均衡 (Breakeven)」「減益 (Loss)」の3カテゴリーの回答である。Delios and Beamish (2001)によれば、これが日本企業の海外子会社パフォーマンスに関して現在入手可能な最善のデータである。なお、Isobe et al. (2000)は『海外進出企業総覧』の「業績評価」の回答と、自らの中国における日本企業のLJVへのアンケート調査の間には統計的に有意かつ強い正の相関関係が確認されたことを報告し、Geringer and Hebert (1991)やRobins et al. (2002)はJVの経営者による財務評価が客観的財務パフォーマンスと強く相関することを示している。本稿では、これらの報告と既存研究に沿い、業績評価の回答を用いる。なお、独立変数に関して、海外子会社に関するデータは『海外進出企業総覧(2003年版)』を、また財務データは日経NEEDSによる2002年度単体決算を用いた。

仮説の検証に必要とされる「事業経験」は設立後から2003年までに経過した年数を用いる(Makino and Delios 1996)。海外子会社の参入形態の分類としては、日本側出資比率が95%以上の場合に「WO」として、また現地企業による出資比率が5%より高く、95%未満の場合に、「LJV」として定義する<sup>(4)</sup>(Gatignon and Anderson 1998)。さらにLJVを、Chowdhury (1992)の分類に沿って、現地企業の過半数出資(「MALJV」：現地企業の出資比率>50)、折半出資(「EVLJV」：現地企業=50・日本製造業企業の出資比率=50)、そして現地企業の少数出資(「MILJV」：現地企業の出資比率<50)に分類し、WOとの対比を示す各参入形態ダミーの変数を作成した。

また、日本親企業、海外子会社、そして受入国制度環境に関する以下のコントロール変数を組み入れる。先ず「多角化」(日本親会社の業種と海外子会社の業種が異なる場合に1、それ以外は0)のダミー変数、そして「本社規模」(親会社従業員数対数値)、および「相対規模」(海外子会社従業員数を親会社従業員数で除した値)を組み込むことで、企業規模・事業ラインの差異による影響をコントロールする。また、海外子会社に移転される技術的能力を示す親会社の研究開発資産として、「研究開発集約度」(親会社研究開発支出を親会社売上高で除した値)を導入し、親会社による海外事業活動における経験上の属性を示す変数として、「本社参入国事業経験」(海外子会社の立地国における日本親企業の2002年までの事業活動の年数合計値から当海外子会社の事業経験を減じた値)、「本社工弁経験」(日本親企業が2002年に保有する各合弁事業の営業年数合計値の対数値)、「本社国際事業経験」(日本親企業が2002年に保有する各海外子会社の営業年数合計値の対数値)を組み込む。さらに、参入先国家における不安定性、経済的状況・制度環境を示す変数として、日本と参入先国家の間に形

成される「文化的距離」(Hofstede and Hofstede (2005) の文化的4側面の値を、日本をベースに設定した上でKogut and Singh (1988) による単一指標に合成した値<sup>(5)</sup>、そして「政治リスク」(Henisz (2000) によるPOLCON4の2002年度の参入国の値)、および「経済リスク」(Institutional Investor (2002) によるCredit Ratingの値を100から減じた値)、|資本規制|(World Competitiveness Yearbook (2003)<sup>(6)</sup>、ならびに「参入国GDP」(CIA World Factbook記載の2002年度のGDP対数値)をコントロール変数として用い、最後に15の産業と地域(アジア・欧米)ダミーを組み入れる<sup>(7)</sup>。

これらの変数を組み込みオーダードロジットモデルによる検定を行う。従属変数である経営者の財務評価は、増益、収支均衡、減益の順序を取るため、順序に沿ったコード化が可能である(Pampel 2000)。本分析では既存研究(Delios and Beamish 2001; 2004)に沿い、増益(3:高パフォーマンス)、収支均衡(2:中パフォーマンス)、減益(1:低パフォーマンス)にコード化した<sup>(8)</sup>。以上の変数の基本統計量を文末表2に示しておく<sup>(9)</sup>。

## 5. 分析結果と考察

表3には分析結果を纏めた。各参入形態のパフォーマンスの事業経験に沿った推移を見出す試みである。モデル1・2には製造海外子会社、またモデル3・4は製造機能に限定されない海外子会社を対象とした分析結果を示す。製造海外子会社を対象にしたモデル1・2において、事業経験、およびLJVダミーは共に正の符号を示し、統計的に1%水準で有意であった。また、事業経験とLJVの交差項は負かつ5%水準で有意となっている。係数の値を見ると、事業経験の正の符号と、事業経験とLJVによる交差項の負の符号の値は、ほぼ同じ値を示しており、LJVによる参入ではその運営・調整コストにより、事業経験によるベネフィットがほぼ相殺されるという推測が成り立つ。したがって、仮説1・2は支持されると言うて良い<sup>(10)</sup>。また、LJVを出資比率から細分化した場合、MALJVダミーとMILJVダミーは共に正の符号を示し、その係数の大きさは仮説3a、3cと整合的である。また、仮説3b、3dを示す事業経験との交差項に関しても、MALJVダミーの交差項、およびMINJVダミーの交差項は負の符号かつ5%水準で有意な値を示し、その係数の大きさも想定内である。なお、コントロール変数として導入した研究開発集約度は正の符号かつ5%水準で有意であり、本社の研究開発集約度が高い製造海外子会社ほど、高パフォーマンスを達成する可能性が高いと言えることができる。また、相対的規模も正かつ5%水準で有意な変数となっている。このことは、従業員という重要な経営資源を、本社と比して相対的に多く配置された海外子会社ほど、高パフォーマンスを達成する傾向があることを意味する。

モデル3・4は製造機能に限定されない全海外子会社を対象とした分析結果を示す。その結

表3 分析結果

Model	1	2	3	4
多角化	-0.061 (0.362)	-0.072 (0.365)	0.472** (0.231)	0.461** (0.232)
本社規模	-0.513** (0.212)	-0.483** (0.212)	-0.443*** (0.124)	-0.435*** (0.124)
相対的規模	1.148** (0.550)	1.158** (0.552)	0.810** (0.404)	0.813** (0.404)
研究開発集約度	12.867** (5.744)	12.354** (5.730)	0.173 (3.182)	0.202 (3.184)
文化的距離	-0.102 (0.218)	-0.107 (0.218)	-0.280** (0.117)	-0.283** (0.117)
政治リスク	0.571 (0.539)	0.667 (0.548)	0.192 (0.314)	0.246 (0.318)
経済リスク	0.009 (0.010)	0.010 (0.011)	-0.008 (0.007)	-0.009 (0.007)
資本規制	-0.016 (0.166)	0.002 (0.168)	-0.043 (0.096)	-0.043 (0.097)
参入国GDP	-0.108 (0.153)	-0.124 (0.154)	-0.045 (0.095)	-0.035 (0.096)
本社参入国事業経験	0.012 (0.010)	0.011 (0.011)	0.005 (0.007)	0.004 (0.007)
本社合併経験	0.048 (0.171)	0.063 (0.172)	-0.042 (0.096)	-0.043 (0.096)
本社国際事業経験	0.347 (0.273)	0.320 (0.274)	0.576*** (0.175)	0.582*** (0.175)
事業経験	0.109*** (0.034)	0.120*** (0.035)	0.064*** (0.015)	0.064*** (0.015)
LJV	1.416*** (0.453)		0.921*** (0.322)	
事業経験×LJV	-0.090** (0.038)		-0.060*** (0.023)	
MALJV		1.879*** (0.675)		1.213** (0.532)
EVLJV		0.956 (1.015)		0.607 (0.783)
MILJV		1.405*** (0.507)		0.803** (0.369)
事業経験×MALJV		-0.121** (0.048)		-0.069** (0.034)
事業経験×EVLJV		-0.053 (0.080)		-0.052 (0.054)
事業経験×MILJV		-0.101** (0.042)		-0.057** (0.026)
Chi-squared	79.99	82.37	133.27	134.03
-2Log Likelihood	538.51	536.14	1152.83	1152.06
Nagelkerke R-squared	.243	.249	.209	.210
観測数	360	360	686	686

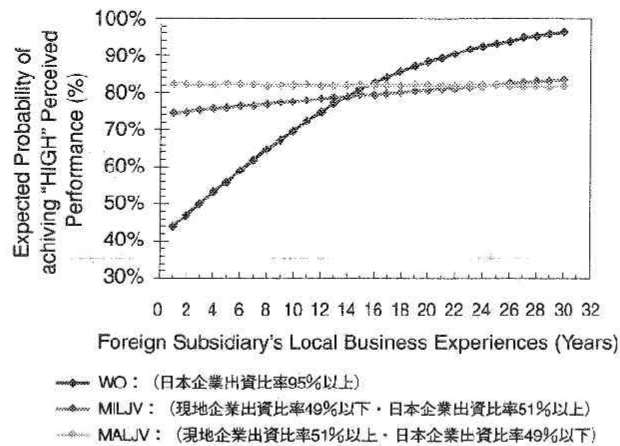
(注) 括弧内の値は標準誤差を示す (\*\*\*)は1%水準で有意、\*\*は5%水準で有意)。

モデル1・2は製造海外子会社のみ、モデル3・4は全海外子会社を分析対象とした分析結果を示す。

全ての推定モデルにおいて15の産業、地域（アジア・欧米）ダミー、モデル3・4には機能（製造・販売）のダミーを加えている。

以上のダミー係数の推定値は略してある。

図1 市場参入形態と事業経験によるパフォーマンスの推移



果は概ねモデル1～2と類似しており、仮説を示す変数については事業経験とMALJV、およびMILJVダミーの交差項の有意水準に若干の変化が見られるものの、符号条件、係数の値、および有意水準ともに満たされる。なお、コントロール変数である文化的距離が、負かつ1%水準で有意な変数に加わっている。日本海外子会社は製造活動よりも、その他販売等の諸活動において文化的障壁を経営上の障害と見なしているのかもしれない。また、モデル1・2において統計的に有意であった研究開発集約度がモデル3・4では有意ではなくなる。この分析結果から、日本製造業企業の本国研究開発活動から生じる技術的知識は、主として製造海外子会社に対して移転され、活用されるという推測が立つ。さらにモデル3・4では本社国際事業経験が統計的に有意となっている。推測に過ぎないものの、国際的な地理的多角化のベネフィットは製造活動よりも、販売等の諸活動において効果的に活用される可能性が示唆される。

分析結果が意味するいくつかの点の理解を促すよう、図1には表3のモデル2の推定結果から、参入形態ごとの事業経験によるパフォーマンスの推移を示した。事業経験と各参入形態を示す変数以外は、全て平均値に固定してある。図1を見ると、MILJVは事業経験をほとんど持たない状況では、WOに対し相対的に高いパフォーマンスを達成する参入形態として機能し得ることがわかる。しかし、MILJVに付随する事業活動上の運営・調整コストにより、約14年の事業経験を積んでいく過程でWOを下回る参入形態へと変容する。他方、MALJVは参入当初のベネフィットが運営・調整コストに侵食され、事業を継続するにつれてパフォーマンスは低下していく。ここから明らかなことは、事業経験に沿って各時点のパフォーマンスを極大化する最適な参入形態が異なるということに他ならない。それはWOが常時最善の参入形態として機能するわけではないことを意味する。

Brouthers, Brouthers and Werner (2003) は状況ごとに取引コストを最小化する参入形態

を選択した海外子会社が、相対的に優れたパフォーマンスを達成することを報告している。本稿が示した現地市場における事業経験が内包する一つの意味は、現地市場に関する知識の獲得であり、もう一つの現地市場の知識の獲得手段はLJVの形成であった。LJVは調整・運営コストを支払った上でも、参入当初に相対的に高いパフォーマンスを達成していたのである。しかし、MALJVにおいて参入当初のベネフィットが低下していく事態を、意思決定上強い影響力を持たないであろう日本人派遣社員が、極めて不安定と見なす可能性は高い。パフォーマンスの低下率の大きさを事業の将来へのリスクとして見なせば、本社の出資比率が低いLJVは売却による撤退により、消滅する傾向があるというGomes-Casseres (1987) の報告と整合性をもつ。また、WOが、出資比率が過半数を超えるMILVJのパフォーマンスを、約14年を要する事業経験によって乗り越えることは、Chan (1995) が指摘したWOへの通過形態としてのJVの存在を暗示するように思われる<sup>(11)</sup>。ただし本稿では事業経験に沿った参入形態の変更を扱うことができなかったため、その可能性を示唆するに留まらざるを得ない。

なお、以上の分析結果には市場参入形態の選択における企業間のシステマティックな差異による観測不可能な影響が潜在している可能性がある。その意味で市場参入形態を示すダミー変数が示した結果の解釈には注意が必要であろう。海外市場参入形態の決定要因に関する既存研究 (e.g. Zhao, Luo and Suh 2004) が示唆するように、WOとLJVに代表される市場参入形態の選択は決してランダムに行われるわけではなく、参入時点の企業内部・外部の要因に基づいて為される。本稿はできる限り海外子会社パフォーマンスに影響を与える要因のコントロールを試み、また補完的分析<sup>(12)</sup>として市場参入形態の選択決定要因の推定を行い、その上で選択適合の変数を組み込んだ推定も試みているが、それでも市場参入形態を示す変数に内在する自主選択・内生性の影響を完全にはコントロールし得ないだろう。それは本稿が、海外子会社の事業経験が海外子会社パフォーマンスに対して持つ意義に着眼し、Shaver (1998) に採用された参入時点を一時点に限定した上で、一定期間後の海外子会社パフォーマンスを推定するという方法を採択できなかったことに起因する。本稿の分析結果をより精密なものにするためには、ダイナミックなデータセットを構築し、自主選択の影響を制御した二段階推定を試みる必要がある。本稿はそうした研究の一つの出発点に過ぎない。

## 6. おわりに

以上の考察、および分析上の限界点に関する検討を踏まえ、本稿の分析結果に関して以下のように纏めることができるだろう。①参入先市場における事業経験の蓄積は、現地市場に特有な情報の獲得を通じて海外子会社パフォーマンスの上昇に貢献する。②LJVは、参入当初、現地市場に特有な情報の獲得手段として機能し、海外子会社パフォーマンスの上昇に寄

与する。現地市場の知識獲得量、そして海外子会社パフォーマンスの上昇に寄与する程度は、MALJVを選択した場合に大きくなり、MILJVを選択した場合に小さくなる。ただし、市場参入形態自体の海外子会社パフォーマンスとの関係性に関しては自主選択の問題が潜在するため、明確な結論を下すことはできない。③LJVを選択した場合、参入先市場における事業経験のパフォーマンスに対する正の影響は低下する。LJVにおいて、事業経験の蓄積のパフォーマンスに対する正の影響低下の程度は、MALJVの場合に大きくなり、MILJVの場合に小さくなる。

事業経験に沿って変容する各参入形態とパフォーマンスの関係性を形成するのは、現地市場の知識獲得につながる事業経験の蓄積であり、LJVを形成した場合には、パートナーからの現地知識の獲得と、事業経験に沿って上昇するパートナーとの調整・運営コストが問題となる。本稿には市場参入形態に内在する自主選択の影響の問題が残されているが、そうした限界のなかで、本稿が海外子会社パフォーマンスの決定要因研究に対して貢献し得る点は、異なる市場参入形態を取る海外子会社の、参入先現地市場における事業経験によるパフォーマンスへの含意であろう。日本企業の海外子会社に関して、パートナーの属性によって分類されるLJV間の事業経験に沿ったパフォーマンスの推移を実証的に検定する研究は既に存在するものの(Makino and Delios 1996)、WOと出資比率によって分類されたLJVの形態ごとの参入先現地市場における事業経験に沿ったパフォーマンスの変容について定量的に見出す研究は存在しなかった。その問題について、現実のデータによって客観的な裏づけを行うことができたということは、日本企業の海外子会社パフォーマンスの決定要因研究に対する一つの貢献として考えられるのではないだろうか。

本稿には多くの課題が残されている。同様の参入形態を選択し、同じ程度の現地市場における事業経験を有しながらも、海外子会社が異なるパフォーマンスを達成する可能性を看過することはできない。現地市場に関する知識に対し、事業経験から間接的に接近した本稿には、参入国、および各地域における現地市場に関する知識を、より直接的に計測する作業が残されている。また、本稿ではWOと出資比率ごとに分類されたLJVが、事業経験に沿っていかなるパフォーマンスを達成するのか、部分的にも解明を試みたに過ぎない。出資比率によって分類された各LJVの事業継続における調整・運営上の具体的問題、およびパートナー間の資源のコミットメントの動態的把握は、海外市場参入時点の自主選択による影響の問題と同様に、詳細かつダイナミックな分析によって検討すべき今後の課題である。

付記 本稿の執筆にあたり、匿名のレフェリーから非常に貴重なご意見を頂いた。ここに記して深く感謝の意を表したい。



## 【注】

- (1) 本節で取り上げる全ての既存研究に共通する点は、市場参入形態の選択における自主選択・内生性 (self-selection・endogeneity) によるバイアスが潜在することである。Shaver (1998) は Li (1995) や Woodcock et al. (1994) による実証分析において自主選択の影響が考慮されていないことを指摘し、1987年時点に米国市場へ完全所有 (WO) および合併買収 (AQ) を通じて参入した海外子会社 213 社の 1992 年時点における撤退決定要因の分析を行った。Shaver (1998) は、Heckman (1979) による二段階推定に基づき、プロビットモデルによる市場参入形態の決定要因分析の結果から Inverse-Mills ratio を計測し、それをロジットモデルによる撤退決定要因分析の独立変数に導入すると、合併による参入を示すダミー変数が統計的に有意ではなくなり、市場参入形態自体は撤退確率と独立であることを明らかにしている。しかし、それは本節で取り上げる既存研究の存在・分析方法を必ずしも全て否定するものではない。Shaver (2005) 自らが指摘するように、自主選択による影響を考慮していない場合にも、「我々は実証分析を行うべきではないというよりも、注意深い解釈と適切な警告を示し、標準的なアプローチを採用することを薦める。それは変数間の関係を報告することによって、そのような関係性がどれほど普遍的であり、そして観測された実証的關係にバイアスをかけるのは如何なる属性を持った未観測の変数なのか、ということに関する洞察を与え得るからである」(p. 349)。なお、自主選択・内生性による影響の問題が取り上げられるのは市場参入形態と海外子会社パフォーマンスの関係性に関する研究のみではない。Hamilton and Nickerson (2003) は 1990 年 1 月から 2001 年 12 月までの *Strategic Management Journal* 誌に掲載された実証的分析 426 件のうち、内生性の問題を修正していた研究は 27 件のみであったことを報告している。
- (2) JV における出資比率の変動性分析や、参入形態ごとの海外子会社パフォーマンスの比較分析は含めていない。なお、文字数制限により、記載できなかった研究も多く存在する。1987 年時点の在米日本製造海外子会社の 1987～90 年における企業成長率の決定要因を探った Blonigen and Tomlin (2001)、1987 年に米国製造業市場へ参入した日本製造海外子会社 72 社の 1992 年における撤退決定要因分析を行った Shaver (1998)、在米日本海外子会社 1969 社の組織形態の変更についてマルチノミアルロジットモデルによる分析を行った洞口 (2002)、フランスにおける日本製造海外子会社の撤退決定要因を論じた雨宮 (2003)、1994～97 年の欧州における日本製造海外子会社 98 社のパフォーマンスの決定要因を探った Mansour and Hoshino (2001)、韓国における日本企業の JV の生存率の計測を試みた銭 (2000)、そして日本企業の JV への出資比率からフランスとカナダにおける JV の生存率を推計した牛丸 (2000) はそうした例である。
- (3) 契約相手を発見するための探索コストも挙げられる (Nitsch et al. 1996)。しかし本稿で論じる合併事業のコストは、あくまで参入先現地企業との合併事業を継続的に行う上でのコストであり、ここで合併事業の相手として、ある現地企業が選択されていることは所与の意思決定である。探索コストを考慮に入れた分析については別途進める必要がある。
- (4) LJ JV・各出資比率による LJ JV の類型を連続変数ではなく、離散変数によって示すのは、LJ JV における資源のコミットメント、および運営・調整上のコストに影響を与える所有上の意味による。WO と LJ JV の各分類を連続変数によって測定する場合、あらゆる所有構造における出資比率の差が意味するところが一定であると暗黙的に假定される。しかし、日本企業側の出資比率が 49% の LJ JV と 51% の LJ JV が持つ意味の差は、日本企業側の出資比率が 10% の LJ JV と 12% の差と、企業のコントロールという本質的な意味において異なる (Hennart 1991; 長谷川 1998)。

- (5) 文化的距離の計測方法は以下の通りである。

$$CDjk = \sum_{i=1}^4 \{(Dij - Dik)^2 / Vi\} / 4$$

$CDjk$ は*j*国から*k*国の文化的距離を示す。ここで $Dij$ は親会社国籍*j*（本稿では日本）の文化的側面*i*の値を、そして $Dik$ は海外子会社立地国*k*の文化的側面*i*の値を示す。 $Vi$ は文化的側面*i*の指標の分散である。

- (6) 資本規制に関してはDelios and Henisz (2000) と同様の World Competitiveness Yearbook における「外国企業に対する現地企業への資本出資制限」の値を用いた。なお、経済的リスクとして本稿と同様の指標を用いた研究の一つの例として、化学産業における海外市場参入形態の決定要因分析を行った Fosfuri (2004) が挙げられる。
- (7) 本稿が用いるコントロール変数では、特定産業が特定国において成長している一方で、他国において衰退しているといった、国家間の産業環境による影響を完全にコントロールすることはできない。しかし、国別産業成長率や産業別集中度、産業別外資浸透率等の国家ごとの産業環境に関する詳細なデータを入手することができなかったため、本稿の分析結果には観測不可能な国家間の産業環境による影響が潜む可能性がある。それは本稿における分析上の一つの限界である。
- (8) 本稿の表1に示したように、既存研究では海外子会社パフォーマンスの決定要因分析として独立変数に市場参入形態を示す変数を用い、その符号条件、および有意水準から市場参入形態と海外子会社パフォーマンスの係数を推定してきた。本稿もこれらの既存研究と歩を一にし、同様の推定方法を採用するが、そこから導かれる分析結果には、特定の市場参入形態・統治形態を選択した企業間のシステマティックな差異による影響が生じる可能性がある (Hamilton and Nickerson 2003)。本稿はできる限り海外子会社パフォーマンスに影響を与える要因のコントロールを試みているが、市場参入形態の選択時点における企業間の属性による影響を完全に排除することは困難であろう。そこでShaver (1998) に基づき、後にBrouthers, Brouthers, and Werner (1999)、およびBrouthers (2002) により応用された二段階推定を補完的分析として行った。ここで第一段階の推定では、企業が直面する自社内部の経営資源と外部の産業・国家環境に沿って市場参入形態を選択しているか否かをロジットモデル (WO/LJV)、およびマルチノミアルロジットモデル (WO/MILJV/EVLJV/MALJV) によって推定し、その分析結果から全分析対象の海外市場参入形態の選択において、最も選択確率の高くなる選択肢と一致する選択を行っている場合に1を取り、それ以外の場合に0を取る市場参入形態の選択における「選択適合」の変数を作成する。続く第二段階では「選択適合」の変数を、海外子会社パフォーマンスを従属変数として設定したモデルに独立変数として加え、全ての推定を改めて行う (Brouthers 2002)。本稿の関心は海外子会社パフォーマンスの決定要因にあり、そのため海外子会社の市場参入形態の選択状態に関する分析の独立変数、および解釈に関しては詳述を避けるが、ここで用いる変数は日本企業による海外市場参入形態の決定要因の分析を行ったPadmanabhan and Cho (1999) やDelios and Henisz (2003) 等に取り上げられてきたものであり、具体的な変数の内実は本稿の分析方法欄で記したものである。なお、ここでの製造海外子会社360社を対象とする推定と製造機能に限定されない海外子会社686社を対象とする推定結果は、純粋なオーダードロジットモデルによる分析結果と比べ大きな差異は見られなかったため、製造海外子会社360社を用いた推定の結果のみを示す。文末表4には製造海外子会社を対象とする参入

形態選択に関する推定結果を示し、文末表5には「選択適合」を独立変数に用いた海外子会社パフォーマンスを従属変数とする分析結果を示す。

- (9) コントロール変数である政治リスクと資本規制、および本社国際事業経験と本社会併経験の間に相関関係が見られた(5%水準)。多重共線性の問題を考慮し、これらの変数を交互に入れた分析も行ってみたが、分析結果の変数間の有意水準に変化は見られなかったため、表3には全変数を導入した分析結果を示す。
- (10) 分析対象(360社・686社)を各々、WO(146社・402社)とLJV(214社・284社)の二つのグループに分類したサブサンプルを対象に、表3のモデル1・3から「LJV」「LJV×事業経験」の変数を除いたモデルの推定も行った。「事業経験」は、WOを対象にした推定において符号条件は正、かつ1%水準で有意( $p = 0.005 \cdot 0.000$ )であり、他方LJVを対象とした推定において符号条件は正であるが統計的に有意ではない( $p = 0.625 \cdot 0.862$ )。MALJV・MILJVのみに限定したサブサンプルに関する推定においても「事業経験」は統計的に有意ではない。これらの推定結果は、LJVを形成した場合に生じる調整・運営コストが、事業経験を通じた現地市場に関する知識の獲得によるベネフィットを相殺することを示すものである。また、Woodcock et al. (1994)の調査結果を参照し、事業経験が2年以下の海外子会社(360社のうち23社・686社のうち65社)を除いた推定も各行ったが、推定結果にほとんど変化は見られなかった。
- (11) Kogut (1991)は、在外外資製造JV92社のうち、37社のJVが外資による吸収合併により消滅することでWOに転換し、他27社が清算に至ったことを報告している。本稿で明らかにされたように、事業継続期間によって各参入形態の財務評価が変容するのであれば、事業継続期間に沿って参入形態の変更が行われる可能性がある。ただし、本稿では撤退・所有形態の変更に関するデータの入手可能性により、参入形態の変更については論じることができない。
- (12) 本稿脚注(8)を参照されたい。

表2 基本統計量・相関マトリクス

	平均値	標準偏差	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	12	13	14	15	16		
1 財務評価	2.50	2.44	0.8	0.8		.04	-.07	.11	.06	.02	.06	.08	.06	-.11	.01	.11	.13	.17	.12
2 多角化	0.17	0.19	0.4	0.4	-.04		.01	-.03	-.12	.05	-.01	.10	.11	.02	.07	-.01	-.06	-.07	.07
3 本社規模	7.19	7.19	1.0	1.0	-.11	.06		-.19	.05	-.01	.01	.09	.07	-.02	.18	.36	.48	.03	.08
4 相対的規模	0.25	0.16	0.6	0.5	.13	-.02	-.23		-.11	.07	.01	.22	.17	-.06	-.04	-.10	-.09	.06	.04
5 RD集約度	0.04	0.04	0.0	0.0	.10	-.04	.12	-.09		-.07	-.06	-.15	-.11	.01	-.01	-.05	.13	.06	-.11
6 文化的距離	2.96	2.93	0.7	0.9	.06	.10	-.10	.12	-.07		.35	.17	.05	-.34	.03	.01	.01	.00	.04
7 政治リスク	0.47	0.45	0.3	0.4	.06	-.02	.00	-.03	.01	.18		.30	.38	-.07	.12	.03	.03	-.20	.13
8 経済リスク	38.41	31.26	19.4	20.4	.11	.15	.12	.13	-.04	.21	.23		.62	-.31	.13	.24	.09	-.13	.46
9 資本規制	4.11	3.44	1.6	1.7	.06	.12	.08	.09	-.05	.14	.61	.49		.20	.24	.17	.03	-.24	.46
10 GDP対数値	14.04	14.02	1.4	1.5	-.10	-.02	-.01	-.09	-.08	-.23	.35	-.32	.29		.17	-.12	-.13	-.08	-.05
12 本社参入国事業経験	7.37	6.46	16.1	14.6	.06	.12	.21	-.09	-.01	.04	.18	.07	.23	.20		.27	.30	-.04	.17
13 本社会併経験	3.36	3.17	1.5	1.5	.10	-.03	.39	-.23	.00	-.10	-.02	.14	.08	-.04	.31		.75	.16	.38
14 国際事業経験	4.23	4.28	1.0	0.9	.12	-.02	.50	-.10	.15	-.04	.02	.09	.05	-.10	.33	.78		.23	.10
15 事業経験	12.15	11.95	8.6	8.5	.19	-.11	.00	.02	-.02	.04	-.21	-.10	-.29	-.29	-.05	.22	.25		.08
16 LJV	0.60	0.41	0.5	0.5	.16	.04	.12	-.15	.00	.01	.15	.29	.33	-.01	.18	.46	.21	.14	

(注) 平均値・標準偏差欄 左側：製造海外子会社360社 右側：海外子会社686社

相関マトリクス 左下：製造海外子会社360社(0.10以上、-0.10以下は5%水準で有意) 右上：海外子会社686社(0.08以上、-0.08以下は5%水準で有意)

表4 分析結果

	1 Logit(WO=1 IJV=0)	2 (WO)	3 (MILJV)	4 (EVLJV)
多角化	0.215 (0.427)	-0.217 (0.529)	-0.735 (0.491)	-0.579 (0.806)
本社規模	0.019 (0.251)	0.337 (0.328)	0.492 * (0.291)	0.146 (0.465)
相対的規模	0.719 (0.461)	1.286 (0.745)	0.896 (0.729)	-3.094 (2.281)
研究開発集約度	-7.123 (6.807)	-5.254 (9.251)	2.363 (8.566)	3.698 (12.98)
文化的距離	0.264 (0.266)	0.120 (0.399)	-0.196 (0.400)	-0.493 (0.549)
政治リスク	-0.006 (0.620)	2.058 * (1.105)	2.745 * (1.107)	1.480 (1.536)
経済リスク	-0.040 * (0.024)	-0.045 (0.032)	0.002 (0.029)	-0.047 (0.045)
資本規制	-0.453 ** (0.205)	-0.664 ** (0.323)	-0.335 (0.302)	-0.156 (0.449)
参入国GDP	-0.877 (0.599)	-0.312 (0.305)	-0.297 (0.320)	-0.030 (0.388)
本社参入国事業経験	-0.017 (0.016)	-0.016 (0.018)	-0.005 (0.011)	-0.007 (0.014)
本社合併経験	-1.604 *** (0.257)	-1.909 *** (0.391)	-0.524 (0.379)	1.058 (0.796)
本社国際事業経験	1.276 *** (0.350)	1.379 *** (0.480)	0.246 (0.450)	-1.019 (0.898)
Chi-squared	190.54	274.64		
Nagelkerke R-squared	.555	.581		
観測数	360	360		

(注) 括弧内の値は標準誤差を示す (\*\*\*) は1%水準、\*\* は5%水準、\* は10%水準で有意)。

モデル2~4はMALJVを0としたマルチノミアルロジットモデルによる推定結果である。

全ての推定モデルにおいて15の産業、地域 (アジア・欧米) ダミーを加えている。

以上のダミー係数の推定値は略してある。

表5 分析結果

	1	2
多角化	0.011 (0.368)	-0.087 (0.369)
本社規模	-0.533 ** (0.212)	-0.481 ** (0.212)
相対的規模	1.076 ** (0.543)	1.166 ** (0.553)
研究開発集約度	14.194 ** (5.783)	12.188 ** (5.758)
文化的距離	-0.099 (0.218)	-0.104 (0.218)
政治リスク	0.555 (0.537)	0.669 (0.549)
経済リスク	0.010 (0.010)	0.010 (0.011)
資本規制	-0.013 (0.166)	0.001 (0.168)
参入国GDP	-0.109 (0.011)	-0.124 (0.154)
本社参入国事業経験	0.059 (0.171)	0.011 (0.011)
本社合併経験	0.059 (0.171)	0.058 (0.173)
本社国際事業経験	0.381 (0.274)	0.322 (0.274)
事業経験	0.105 *** (0.034)	0.120 *** (0.035)
IJV	1.307 *** (0.458)	
事業経験×IJV	-0.089 ** (0.038)	
MALJV		1.867 *** (0.678)
EVLJV		0.922 (1.022)
MILJV		1.426 *** (0.512)
事業経験×MALJV		-0.121 ** (0.048)
事業経験×EVLJV		-0.054 (0.080)
事業経験×MILJV		-0.103 ** (0.043)
選択適合	0.445 (0.306)	-0.089 (0.282)
Chi-Squared	82.09	82.47
-2Log Likelihood	536.48	536.04
Nagelkerke R-squared	.248	.250
観測数	360	360

(注) 表3注と同じ。

【参考文献】

- Anand, J. and Delios, A. (1998). "Location Specificity and the Transferability of Downstream Assets to Foreign Subsidiaries." *Journal of International Business Studies*. 28 (3): 579 – 603.
- Beamish, P. W. and Banks, J. C. (1987). "Equity Joint Ventures and the Theory of Multinational Enterprise." *Journal of International Business Studies*. 18 (2): 1 – 16.
- Blodgett, L. L. (1991). "Partner Contributions as Predictors of Equity Share in International Joint Ventures." *Journal of International Business Studies*. 20 (1): 63 – 78.
- Blodgett, L. L. (1992). "Factors in The Instability of International Joint Ventures: An Event History Analysis." *Strategic Management Journal*. 13 (6): 475 – 481.
- Blonigen, B. A. and Tomlin, K. (2001). "Size and Growth of Japanese Plants in the United States." *International Journal of Industrial Organization*. 19: 931 – 952.
- Brouthers, K. D. (2002). "Institutional, Cultural and Transaction Cost Influences on Entry Mode Choice and Performance." *Journal of International Business Studies*. 33 (2): 203 – 221.
- Brouthers, K., Brouthers, L. E., and Werner, S. (1999). "Is Dunning's Eclectic Framework Descriptive or Normative?" *Journal of International Business Studies*. 30 (4): 831 – 844.
- Brouthers, K., Brouthers, L. E., and Werner, S. (2003). "Transaction Cost-Enhanced Entry Mode Choices and Firm Performance." *Strategic Management Journal*. 24 (12): 1239 – 1248.
- Chan, P. S. (1995). "International Joint Venture VS. Wholly Owned Subsidiaries." *Multinational Business Review*. 3 (1): 37 – 44.
- Chang, S. J. (1995). "International Expansion Strategy of Japanese Firms: Capability Building Through Sequential Entry." *Academy of Management Journal*. 38 (2): 383 – 407.
- Chowdhury, J. (1992). "Performance of International Joint Ventures and Wholly Owned Foreign Subsidiaries: A Comparative Perspective." *Management International Review*. 32: 115 – 133.
- Delios, A. and Henisz, W. J. (2003). "Policy Uncertainty and the Sequence of Entry by Japanese Firms, 1980 – 1998." *Journal of International Business Studies*. 34 (3): 227 – 241.
- Delios, A. and Beamish, P. W. (2001). "Survival and Profitability: The Role of Experience and Intangible Assets in Foreign Subsidiary Performance." *Academy of Management Journal*. 44 (5): 1028 – 1038.
- Delios, A. and Beamish, P. W. (2004). "Joint Venture Performance Revisited: Japanese Foreign Subsidiaries Worldwide." *Management International Review*. 44: 69 – 91.
- Dierieckx and Cool (1989). "Asset Stock Accumulation and Sustainability of Competitive Advantage." *Management Science*. 35 (12): 1504 – 1511.
- Dhanaraj, C. and Beamish, P. W. (2004). "Effect of Equity Ownership on the Survival of International Joint Ventures." *Strategic Management Journal*. 25 (3): 295 – 305.
- Eriksson, K., Johanson, J., Majkgard, A., and Sharma, D. D. (1997). "Experiential Knowledge and Cost in the Internationalization Process." *Journal of International Business Studies*. 28 (2): 337 – 360.
- Fosfuri, A. (2004). "Determinants of International Activity: Evidence from the Chemical Processing Industry." *Research Policy*. 33: 1599 – 1614.
- Gatignon, H. and Anderson, E. (1988). "The Multinational Corporation's Degree of Control over Foreign Subsidiaries: An Empirical Test of a Transaction Cost Explanation." *Journal of Law, Economics, and*

- Organization*. 4 (2): 305 – 336.
- Geringer, J. M., and Hebert, L. (1991). "Measuring Performance of International Joint Ventures." *Journal of International Business Studies*. 22 (2): 249 – 263.
- Gomes-Casseres, B. (1987). "Joint Venture Instability: Is it a Problem?" *Columbia Journal of World Business*. 22 (2): 97 – 101.
- Gong, Y. (2003). "Subsidiary Staffing in Multinational Enterprises: Agency, Resources, and Performance." *Academy of Management Journal*. 46 (6): 728 – 739.
- Hamilton, B. H. and Nickerson, J. A. (2003). "Correcting for Endogeneity in Strategic Management Research." *Strategic Organization*. 1 (1): 51 – 78.
- Heckman, J. J. (1979). "Sample Selection Bias as a Specification Error." *Econometrica*. 47 (1): 153 – 162.
- Henisz, W. J. (2000). "The Institutional Environment for Multinational Investment." *Journal of Law, Economics, and Organization*. 16 (2): 334 – 364.
- Hennart, J. F. (1988). "A Transaction Costs Theory of Equity Joint Ventures." *Strategic Management Journal*. 9 (4): 361 – 374.
- Hennart, J. F., Kim, D. J., and Zeng, M. (1998). "The Impact of Joint Venture Status on the Longevity of Japanese Stakes in U.S. Manufacturing Affiliates." *Organization Science*. 9 (3): 382 – 395.
- Hodstede J. and Hofstede, G. J. (2005). *Cultures and Organizations: Software of the Mind*. New York: McGraw-Hill.
- Hymer, S. (1960). *The International Operations of National Firms: A Study of Direct Investment*. Cambridge, Mass.: MIT Press. 1976. (翻訳: 宮崎義一 (1979) 『多国籍企業論』第一部 岩波書店)
- Inkpen, A. C. and Beamish, P. W. (1997). "Knowledge, Bargaining Power, and the Instability of International Joint Ventures." *Academy of Management Review*. 22 (1): 177 – 202.
- Institutional Investor. (2002). *Institutional Investor*. New York: Institutional Investor.
- IMD. (2003). *World Competitiveness Yearbook 2003*. Lausanne: IMD.
- Isobe, T., Makino, S., and Montgomery, D. B. (2000). "Resource Commitment, Entry Timing, and Market Performance of Foreign Direct Investment in Emerging Economies: The Case of Japanese International Joint Ventures in China." *Academy of Management Journal*. 43 (3): 468 – 484.
- Johanson, J. and Vahlne, J-E. (1977). "The Internationalization Process of the Firm: A Model of Knowledge Development and Increasing Foreign Market Commitments." *Journal of International Business Studies*. 8 (1): 23 – 32.
- Killing, J. P. (1983). *Strategies for Joint Venture Success*. New York: Praeger.
- Kogut, B. (1991). "Joint Venture and the Option to Expand and Acquire." *Management Science*. 37 (1): 19 – 33.
- Kogut, B., and Singh, H. (1988). "The Effect of National Culture on the Choice of Entry Mode." *Journal of International Business Studies*. 19 (3): 411 – 432.
- Leckow, D. J. (1984). "Bargaining Power, Ownership, and Profitability of Transnational Corporations in Developing Countries." *Journal of International Business Studies*. 15 (1): 27 – 43.
- Li, J. and Guisinger, S. (1991). "Comparative Business Failures of Foreign-Controlled Firms in the United States." *Journal of International Business Studies*. 22 (2): 209 – 224.



- Li, J. (1995). "Foreign Entry and Survival: Effects of Strategic Choices on Performance in International Markets." *Strategic Management Journal*. 16: 333 – 351.
- Luo, Y. (2002). "Product Diversification in International Joint Ventures: Performance Implications in An Emerging Market." *Strategic Management Journal*. 23 (1): 1 – 20.
- Makino, S. and Delios, A. (1996). "Local Knowledge Transfer and Performance: Implications for Alliance Formation in Asia." *Journal of International Business Studies*. 27 (5): 905 – 927.
- Mansour, M and Hoshino, Y. (2001). "Firm-Specific Factors, Shareholding Structure and Corporate Performance of the Japanese Manufacturing Investment in Europe." *Japanese Journal of Administrative Science*. 14 (3): 117 – 127.
- Nitsch, D., Beamish, P., and Makino, S. (1996). "Entry Mode and Performance of Japanese FDI in Western Europe." *Management International Review*. 36: 27 – 43.
- Padmanabhan, P. and Cho, K. R. (1999). "Decision Specific Experience in Foreign Ownership and Establishment Strategies: Evidence from Japanese Firms." *Journal of International Business Studies*. 30 (1): 25 – 44.
- Pampel, F. C. (2000). *Logistic Regression. A Primer*. Sage Newbury Park, CA.
- Robins, J. A., Tallman, S., and Fladmoe-Lindquist, K. (2002). "Autonomy and Dependence of International Cooperative Ventures: An Exploration of the Strategic Performance of U.S. Ventures in Mexico." *Strategic Management Journal*. 23 (10): 881 – 901.
- Ruigrok, W. and Wagner, H. (2003). "Internationalization and Performance: An Organizational Learning Perspective." *Management International Review*. 43 (1): 63 – 83.
- Shaver, J. M. (1998). "Accounting for Endogeneity When Assessing Strategy Performance: Does Entry Mode Choice Affect FDI Survival?" *Management Science*. 44 (4): 571 – 585.
- Shaver, J. M. (2005). "Testing for Mediating Variables in Management Research: Concerns, Implications, and Alternative Strategies." *Journal of Management*. 31 (3): 330 – 353.
- Vermeulen, F. and Barkema, H. (2002). "Pace, Rhythm and Scope: Process Dependence in Building a Profitable Multinational Corporation." *Strategic Management Journal*. 23 (7): 637 – 653.
- Woodcock, C. P., Beamish, P. W., and Makino, S. (1994). "Ownership-Based Entry Mode Strategies and International Performance." *Journal of International Business Studies*. 25 (2): 253 – 273.
- Yan, A. and Gray, B. (2001). "Negotiating Control and Achieving Performance in International Joint Ventures: A Conceptual Model." *Journal of International Management*. 7: 295 – 315.
- Yamawaki, H. (1997). "Exit of Japanese Multinationals in US and European Manufacturing Industries." in J. L. Mucchielli and P. J. Buckley (ed) (1997). *Multinational Firms and International Relocation*. Edward Elgar: 220 – 237.
- Zaheer, S. and Mosakowski, E. (1997). "The Dynamics of the Liability of Foreignness: A Global Study of Survival in Financial Services." *Strategic Management Journal*. 18 (6): 439 – 464.
- Zhao, H., Luo, Y., and Suh, T. (2004). "Transaction Cost Determinants and Ownership-based Entry Mode Choice: A Meta-Analytical Review." *Journal of International Business Studies*. 35 (6): 524 – 544.
- 雨宮康樹 (2003) 「日系製造業の対仏直接投資と撤退」『世界経済評論』2月号: 52 – 62.
- 牛丸元 (2000) 「国際合併における強制的強調に関する実証分析」『開発論集』第66号: 1 – 14.

銭佑錫（2000）『国際合弁企業の寿命』『中京経営研究』10巻一号: 145－163.

東洋経済新報社編（2003）『海外進出企業総覧』東洋経済新報社。

長谷川信次（1998）『多国籍企業の内部化理論と戦略提携』同文舘。

洞口治夫（2002）『グローバリズムと日本企業—組織としての多国籍企業—』東京大学出版会。